

AR07

Movenco

LIMITED

ANNUAL REPORT 1977



Monenco Limited

Directors

R. T. Banister
A. D. Cameron
G. Décarie
R. M. Hardy
G. G. Hatch
A. W. Howard
K. A. Littzen
C. F. Mallory
J. K. C. Mulherin
C. Ritchie
N. Rivington
W. J. Smith
M. G. Taylor

Officers

C. Ritchie – *Chairman of the Board*
J. K. C. Mulherin – *President*
A. W. Howard – *Vice-President*
M. G. Taylor – *Vice-President*
C. F. Mallory – *Vice-President*
N. Rivington – *Vice-President*
W. J. Smith – *Vice-President*
H. B. Curtis – *Secretary-Treasurer*
V. P. Leahy – *Assistant Secretary-Treasurer*
R. G. Black – *Assistant Secretary*
D. J. MacKenzie – *Assistant Treasurer*

Directors' Affiliations

R. T. Banister is President, Chairman of the Board and Chief Executive Officer of Banister Continental Ltd.
G. Décarie is President of Quebec Engineering Limited and La Société d'Ingénierie Cartier Limitée.
R. M. Hardy is Chairman of the Board of R. M. Hardy & Associates Ltd.
G. G. Hatch is President of Hatch Associates Ltd.
All other directors are employees of Montreal Engineering Company, Limited.

Principal Office

2045 Stanley Street, Montreal, Quebec

Head Office

Calgary, Alberta

Act of Incorporation

The Companies Act of Alberta

Stock Exchanges

Alberta Stock Exchange
Montreal Stock Exchange
Toronto Stock Exchange

Transfer Agent and Registrar

Montreal Trust Company,
Calgary, Halifax, Montreal, Toronto and Vancouver

Auditors

Price Waterhouse & Co., Montreal

Wholly Owned Subsidiaries:

Montreal Engineering Company, Limited
Montreal Engineering (Eastern) Limited
Montreal Engineering (Overseas) Limited
Monenco Asia (Pte.) Ltd.
Monenco Computing Services Ltd.
Monenco Consulting Engineers Ltd.
Monenco Consultants Limited
Monenco Consultants Pacific Ltd.
Monenco Inc.
Monenco Jamaica Limited
Monenco Mid-East Limited
Monenco Overseas Limited
Monenco Pipeline Consultants Limited
Monenco Project Services Inc.
Mon-Max Services Ltd.
Montec Ltd.
Baymont Engineering Company
Edmund Newhall Associates Ltd.
Victus Consultants Ltd.

Associated Companies:

(with percentage of ownership)

Anthony Priest & Partners International Ltd. (30)
CANEP Canadian Energy Projects Limited (36)
Canatom Ltd. (33⅓)
Carlson and Sweatt – Monenco Inc. (49)
E & B Cowan Ltd. (30)
EHV Consultants Ltd. (16⅔)
Hallmark Engineering Limited (45)
Hatch Associates Ltd. (25)
Hoyles Niblock International Limited (35)
J. S. Management & Shipbuilding Consultants Ltd. (45)
Kaiser-Monenco Company (40)
La Société d'Ingénierie Cartier Limitée (47)
London Monenco Consultants Limited (50)
Lower Churchill Consultants (33⅓)
MHG International Ltd. (45)
Manecon Associates Limited (33⅓)
Monasa Consultoria e Projetos Ltda. (39)
Monenco Iran Limited (49)
Montreal Engineering International Limited (36)
Montreal Engineering Company (Nigeria) Limited (60)
Pemcan Services (18)
Saskmont Engineering Company Limited (49)
ShawMont International Ltd. (50)
ShawMont Ltd. (50)
ShawMont Newfoundland Limited (50)
ShawMont Nigeria Limited (40)
Sheppard T. Powell Consultants Limited (75)
Staff Corrosion Engineers Ltd. (75)
Teshmont Consultants Inc. (33⅓)
Tidal Power Consultants Limited (45)
Sértel Ltée (41)
Wade Reproduction Services, Inc. (45)

COVER: Based on an early Notman photograph, picture shows St. James Street, Montreal, as it appeared when Montreal Engineering (Monenco's founding subsidiary) set up its first office there in 1907.

Etat consolidé du revenu

	Pour les six mois terminés le 30 juin	
	— en milliers de dollars	
	1977	1976
Revenu brut d'exploitation	\$ 42,967	\$ 39,742
Frais d'exploitation	38,630	33,689
Amortissements	448	297
Revenu d'exploitation	39,078	33,986
Intérêt et autres revenus	3,889	5,756
	393	133
Provision pour impôts sur le revenu	4,282	5,889
	2,103	2,872
Revenu net	\$ 2,179	\$ 3,017
Revenu net par action	\$.75	\$ 1.03

Etat consolidé de l'évolution de la situation financière

	Pour les six mois terminés le 30 juin	
	— en milliers de dollars	
	1977	1976
Provenance du fonds de roulement		
Revenu net	\$ 2,179	\$ 3,017
Amortissements	448	297
	2,627	3,314
Moins: Fonds d'exploitation retenus par les compagnies affiliées (net)	890	919
Fonds de roulement provenant de l'exploitation	1,737	2,395
Emploi du fonds de roulement		
Dividends (ci-inclus l'impôt sur le revenu en main non réparti)	729	608
Placements, compte tenu des dispositions	185	127
Dépenses en immobilisations	268	180
	1,182	915
Augmentation du fonds de roulement	555	1,480
Fonds de roulement au début de la période	14,738	13,336
Fonds de roulement à la fin de la période	\$ 15,293	\$ 14,816

NOTE: Les états ci-dessus sont soumis aux vérifications de fin d'exercice. Afin de faire ressortir le fractionnement de deux actions pour une en 1976, les gains par action de 1976 sont présentés de nouveau.

travaux sur une usine de réduction directe de minerai de fer faisant partie de ce même projet.

E & B Cowan Ltd. a signé un contrat avec l'Ontario-Minnesota Pulp and Paper Company pour des services d'ingénierie concernant le développement d'une salle de préparation du bois à Fort Francis, Ontario.

A la fin de l'année, la Société d'Ingénierie Montréal Ltée, déménage ses bureaux de la Place Bonaventure ainsi que ceux situés un peu partout à Montréal, pour occuper un nouvel édifice sur la rue Stanley, au centre-ville. Ceci lui permettra de regrouper tout son personnel et par conséquent d'accroître l'efficacité de ses opérations.

Une concurrence accrue à laquelle la Société fait face tant au Canada qu'ailleurs ainsi qu'une augmentation plus élevée que prévue des coûts de ses opérations aux Etats-Unis, ont contribué à une baisse des gains qui se traduit par 41 cents par action ordinaire pour le premier trimestre contre 34 cents par action au deuxième trimestre. Toutefois, l'affermissement du commerce, tel qu'indiqué par l'augmentation des revenus, a permis au Conseil réuni récemment, de décider d'augmenter les dividendes trimestriels réguliers de sept cents et demi par action de catégorie A (\$0.06375 par action de catégorie B) à dix cents par action de catégorie A (huit cents et demi par action de catégorie B) qui entre en vigueur le 1er septembre 1977. Ces paiements seront donc conformes aux lois de la Commission Anti-Inflation.

Nous sommes heureux de soumettre le rapport intermédiaire des revenus pour une période de six mois se terminant le 30 juin 1977.

Le groupe Monenco continue d'obtenir d'importants contrats tant sur le marché canadien que sur le marché d'outre-mer. La Société a entamé des pourparlers pour l'obtention de projets à long terme, particulièrement dans les domaines d'hydrocarbure qui nécessitent une technologie très poussée — la situation semble très prometteuse.

La Société d'Ingénierie Montréal Ltée, filiale principale de Monenco, s'est vue adjudger un contrat par la Canadian Industries Limited pour des travaux d'ingénierie concernant le développement d'une usine de chloralcalis à Bécancour, Québec. Elle s'est également vue confier des travaux de conception et de supervision de construction du projet d'irrigation de la rivière Phuthiatsana, de Lesotho, en Afrique du Sud.

De nouveaux marchés obtenus par le groupe Monenco touchent, entre autres, le projet du barrage Dadin Kowa et des travaux d'irrigation de la rivière Mada au Nigéria (ShawMont Nigeria Ltd.). Hatch Associates Ltd., en collaboration avec Trintoplan Consultants, furent engagés à titre d'ingénieurs-conseils pour un projet d'usine de fonte d'acier et d'une laminière d'une capacité de 500,000 tonnes par année à Trinidad-Tobago. La Société a déjà entrepris des

Joe Muehlen

Montréal, Québec
Le 23 août 1977

Président

Monenco Limited

Directors

R. T. Banister
A. D. Cameron
G. Décarie
R. M. Hardy
G. G. Hatch
A. W. Howard
K. A. Littzen
C. F. Mallory
J. K. C. Mulherin
C. Ritchie
N. Rivington
W. J. Smith
M. G. Taylor

Officers

C. Ritchie – *Chairman of the Board*
J. K. C. Mulherin – *President*
A. W. Howard – *Vice-President*
M. G. Taylor – *Vice-President*
C. F. Mallory – *Vice-President*
N. Rivington – *Vice-President*
W. J. Smith – *Vice-President*
H. B. Curtis – *Secretary-Treasurer*
V. P. Leahy – *Assistant Secretary-Treasurer*
R. G. Black – *Assistant Secretary*
D. J. MacKenzie – *Assistant Treasurer*

Directors' Affiliations

R. T. Banister is President, Chairman of the Board and Chief Executive Officer of Banister Continental Ltd.
G. Décarie is President of Quebec Engineering Limited and La Société d'Ingénierie Cartier Limitée.
R. M. Hardy is Chairman of the Board of R. M. Hardy & Associates Ltd.
G. G. Hatch is President of Hatch Associates Ltd.
All other directors are employees of Montreal Engineering Company, Limited.

Principal Office

2045 Stanley Street, Montreal, Quebec

Head Office

Calgary, Alberta

Act of Incorporation

The Companies Act of Alberta

Stock Exchanges

Alberta Stock Exchange
Montreal Stock Exchange
Toronto Stock Exchange

Transfer Agent and Registrar

Montreal Trust Company,
Calgary, Halifax, Montreal, Toronto and Vancouver

Auditors

Price Waterhouse & Co., Montreal

Wholly Owned Subsidiaries:

Montreal Engineering Company, Limited
Montreal Engineering (Eastern) Limited
Montreal Engineering (Overseas) Limited
Monenco Asia (Pte.) Ltd.
Monenco Computing Services Ltd.
Monenco Consulting Engineers Ltd.
Monenco Consultants Limited
Monenco Consultants Pacific Ltd.
Monenco Inc.
Monenco Jamaica Limited
Monenco Mid-East Limited
Monenco Overseas Limited
Monenco Pipeline Consultants Limited
Monenco Project Services Inc.
Mon-Max Services Ltd.
Montec Ltd.
Baymont Engineering Company
Edmunde Newhall Associates Ltd.
Victus Consultants Ltd.

Associated Companies:

(with percentage of ownership)
Anthony Priest & Partners International Ltd. (30)
CANEP Canadian Energy Projects Limited (36)
Canatom Ltd. (33⅓)
Carlson and Sweatt – Monenco Inc. (49)
E & B Cowan Ltd. (30)
EHV Consultants Ltd. (16⅔)
Hallmark Engineering Limited (45)
Hatch Associates Ltd. (25)
Hoyles Niblock International Limited (35)
J. S. Management & Shipbuilding Consultants Ltd. (45)
Kaiser-Monenco Company (40)
La Société d'Ingénierie Cartier Limitée (47)
London Monenco Consultants Limited (50)
Lower Churchill Consultants (33⅓)
MHG International Ltd. (45)
Manecon Associates Limited (33⅓)
Monasa Consultoria e Projetos Ltda. (39)
Monenco Iran Limited (49)
Montreal Engineering International Limited (36)
Montreal Engineering Company (Nigeria) Limited (60)
Pemcan Services (18)
Saskmont Engineering Company Limited (49)
ShawMont International Ltd. (50)
ShawMont Ltd. (50)
ShawMont Newfoundland Limited (50)
ShawMont Nigeria Limited (40)
Sheppard T. Powell Consultants Limited (75)
Staff Corrosion Engineers Ltd. (75)
Teshmont Consultants Inc. (33⅓)
Tidal Power Consultants Limited (45)
Sértel Ltée (41)
Wade Reproduction Services, Inc. (45)

COVER: Based on an early Notman photograph, picture shows St. James Street, Montreal, as it appeared when Montreal Engineering (Monenco's founding subsidiary) set up its first office there in 1907.



Consolidated statement of income — in thousands of dollars

For the six months
ended June 30

	1977	1976
Revenue from operations	\$ 42,967	\$ 39,742
Operating expenses	38,630	33,689
Depreciation and amortization	448	297
Income from operations	39,078	33,986
Interest and other income	3,889	5,756
	393	133
Provision for income taxes	4,282	5,889
Net income	2,103	2,872
	\$ 2,179	\$ 3,017
Net income per share	\$.75	\$ 1.03

Consolidated statement of changes in financial position

— in thousands of dollars

For the six months
ended June 30

	1977	1976
Source of Working Capital		
Net income	\$ 2,179	\$ 3,017
Depreciation and amortization	448	297
	2,627	3,314
Less: Net funds from operations retained by associated companies	890	919
Working capital provided from operations	1,737	2,395
Application of Working Capital		
Dividends (including tax on undistributed income)	729	608
Investments, net of disposals	185	127
Purchase of fixed assets	268	180
	1,182	915
Increase in working capital	555	1,480
Working capital at beginning of period	14,738	13,336
Working capital at end of period	\$ 15,293	\$ 14,816

Interim report to the Shareholders
for the six months
ended June 30, 1977



Rapport intérimaire aux actionnaires
pour les six mois se terminant
le 30 juin 1977

NOTE: The above statements are unaudited and subject to year-end adjustments. 1976 earnings per share have been

Consolidated statement of income — in thousands of dollars

	1977	1976
Revenue from operations	\$ 42,967	\$ 39,742
Operating expenses	38,630	33,689
Depreciation and amortization	448	297
Income from operations	39,078	33,986
Interest and other income	3,889	5,756
	393	133
Provision for income taxes	4,282	5,889
	2,103	2,872
Net income	\$ 2,179	\$ 3,017
Net income per share	\$.75	\$ 1.03

Consolidated statement of changes
in financial position

— in thousands of dollars

For the six months
ended June 30

	1977	1976
Source of Working Capital		
Net income	\$ 2,179	\$ 3,017
Depreciation and amortization	448	297
	2,627	3,314
Less: Net funds from operations retained by associated companies	890	919
Working capital provided from operations	1,737	2,395
Application of Working Capital Dividends (including tax on undistributed income)	729	608
Investments, net of disposals	185	127
Purchase of fixed assets	268	180
	1,182	915
Increase in working capital	555	1,480
Working capital at beginning of period	14,738	13,336
Working capital at end of period	\$ 15,293	\$ 14,816

NOTE: The above statements are unaudited and subject to year-end adjustments. 1976 earnings per share have been restated to reflect the 1976 2:1 share split.

We are pleased to submit the interim report of income for the six months ended June 30, 1977.

Monenco companies continued to acquire major contracts in established markets, both in Canada and overseas. Further inroads were also made in areas with long-term potential, particularly hydrocarbon-related projects involving advanced technologies.

Monenco's principal subsidiary, Montreal Engineering Company, Limited was awarded contracts for the engineering of the Canadian Industries Limited world-scale chloralkali plant expansion at Becancour, Quebec, and the design and construction supervision of the Phuthiatsana River Irrigation Project in Lesotho, southern Africa.

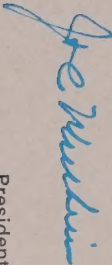
Other new overseas assignments received by Monenco companies include the Dadin Kowa Dam Project and the Mada River Irrigation Project in Nigeria (ShawMont Nigeria Limited). Hatch Associates Ltd., in conjunction with Trintoplan Consultants, has been retained as engineering consultants on a 500,000 ton-per-year steel meltshop and rolling mill in Trinidad-Tobago. The company is already working on an iron-ore reduction plant for the same project.

E & B Cowan Ltd. has signed a contract for the engineering of a woods room expansion at Fort

Montreal, Quebec

August 23, 1977

President



Highlights/1977

Growth

Monenco revenues rose to \$95,222,000 in 1977, while earnings were down at \$1.72 from \$2.00 in 1976. The total dividend payment of 47½ cents per share, the highest yet paid by the company, reflects the company's overall financial strength.

Major Developments

During the year, Monenco companies have maintained their strong position in Canada. At the same time, large power projects and other contracts abroad have increased the group's work in the foreign field.

70th Anniversary

1977 marked the 70th anniversary of Montreal Engineering Company, Limited, Monenco's founding company and principal subsidiary. The traditions of innovation and service which were responsible for the company's steady growth remain an essential part of its present philosophy.

New Head Office

Combining the head offices of Montreal Engineering and a number of Monenco affiliate companies under one roof has resulted in increased efficiency and ease of operation. The move, to 2045 Stanley Street in Montreal, a few blocks west of the former principal location, also emphasizes Monenco's continued confidence in Canada's political and economic future.

	1977	1976
Operating revenue	\$95,222,000	\$82,638,000
Net earnings	5,027,000	5,834,000
Per share		
First quarter .....	.41	.51
Second quarter .....	.34	.52
Third quarter .....	.48	.50
Fourth quarter .....	.49	.47
For the year	1.72	2.00
Dividends paid*	1,386,000	937,000
Per share .....	.47	.33
Number of shareholders	1,212	1,179
Number of employees (approximate, including associate companies)	4,500	4,500
* Includes the 15% release tax paid on Class B common and Class Y Special common share dividends.		

Years	Revenue from operations	Net income from operations	Net income for the year after extraordinary items	Market price* (Valuation day \$3.00)
1968	15,318	962	1,061	—
1969	15,820	675	805	3½ - 6¾
1970	17,042	711	711	2¾ - 4½
1971	18,506	1,091	1,091	2¾ - 3¾
1972	20,786	1,321	1,321	3⅛ - 5¾
1973	33,537	1,910	1,910	4⅞ - 5½
1974	52,617	3,491	3,596	3½ - 5½
1975	72,329	6,000	6,000	4¾ - 8⅛
1976	82,638	5,834	5,834	7½ - 10¾
1977	95,222	5,027	5,027	6½ - 9½

* Per share figures have been restated to reflect the 1976 2:1 share split.

1977 Annual Report

Operations

Monenco revenues of \$95,222,000 represent an increase of 15.2% over last year's \$82,638,000. Lower earnings per share at \$1.72 as compared to \$2.00 per share earned in 1976 are the result of reduced margins due to the more competitive nature of present-day business, an increase in the volume of construction work on which margins are traditionally lower, and the substantial cost of establishing operations in the United States.

In December, the Directors set the regular quarterly dividend at 12½ cents per share, bringing dividends for 1977 to 47½ cents per share, in comparison to 33¼ cents for 1976, and 30 cents for 1975. This is the highest yearly dividend yet paid by your company, and reflects its present financial strength. Equivalent tax deferred dividends were paid on Class B shares. These dividend payments conformed with Anti-Inflation Board regulations. In 1978, the tax deferred dividends will be paid to the extent of the 1971 capital surplus of some \$500,000 without any withholding of taxes. Under current tax law, the right to pay tax deferred dividends expires at the end of this year, at which time the dividends on Class A and Class B shares will be identical.

The performance of the Canadian and world economies is not providing the growth opportunities available in the first half of the 70's. Many capital projects in Canada are in abeyance, and large energy projects such as northern pipelines and their associated developments have not yet cleared the numerous economic and regulatory hurdles. The MacKenzie Valley pipeline decision has had an impact on ongoing projects in the MacKenzie Delta; work on the three large gas plants in which Monenco companies were involved has been deferred to the mid-80's.

ONTARIO: Two 150 MW units are being added to the Thunder Bay thermal generating station. The company is also working on Ontario Hydro's 800 MW, \$1 billion Atikokan thermal generating station.



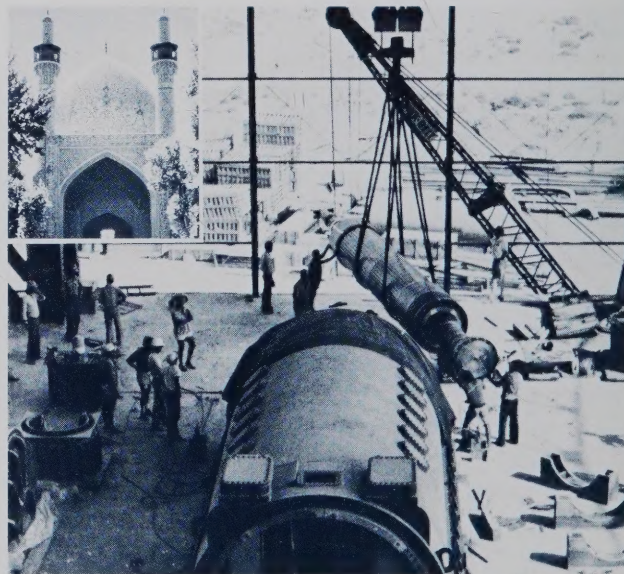
Despite these negative factors, we are pleased to report that the company is maintaining its position in its traditionally strong markets, particularly power, and is increasing its presence in potentially significant hydro-carbon developments in Canada. In order to broaden its market potential, Monenco has also been seeking to increase its marketing efforts in the United States with encouraging results.

Development

The year has been one of consolidation and re-assessment of objectives. New developments and consolidations have occurred, mainly in the hydro-carbon field. Due to potential conflicts of interest, Banister Continental Ltd. has withdrawn from Monenco Banister Consultants Limited, now Monenco Pipeline Consultants Limited, a wholly-owned subsidiary, but Monenco continues its interest in Banister Continental Ltd. With completion of the Hassi R'Mel-Arzew pipeline project in Algeria, CANEP-Canadian Energy Projects Limited has been closed. A joint venture comprising Monenco, Associated Engineering Services and Poole Construction Company Limited has been formed to carry out heavy oil projects. A joint venture of Montreal Engineering Company, Limited and Cominco Ltd. has been formed to study and plan the mining of the Hat Creek, British Columbia coal deposits. Monenco acquired a 30% interest in Anthony Priest & Partners International Ltd. in the United Kingdom. This company handles international assignments in the chemical engineering field.

As part of the company's development programme, a stronger presence has been established in Ontario. The Eastern Thermal Division was moved to St. Catharines to give more efficient support to London Monenco Consultants Limited, now working on large projects in the prov-

IRAN: Work is progressing on the 1280 MW Bandar Abbas thermal generating station. The plant is scheduled for completion in 1981, with the first of four units to go into service in 1978.



ince. Personnel from the Resources, Mining and Business Development Divisions have also been established in downtown Toronto in the same building as our associate, Hatch Associates Ltd.

The company's investment in the United States is now showing significant results. In particular, Baymont Engineering of St. Petersburg and Coral Gables, Florida, has grown appreciably, having considerably increased its staff during the past year. While the Monenco bid to purchase Kaiser Engineers from Kaiser Industries was unsuccessful, the Kaiser-Monenco joint venture continues and has acquired a thermal power project in Korea and has a number of promising prospects.

Innovation

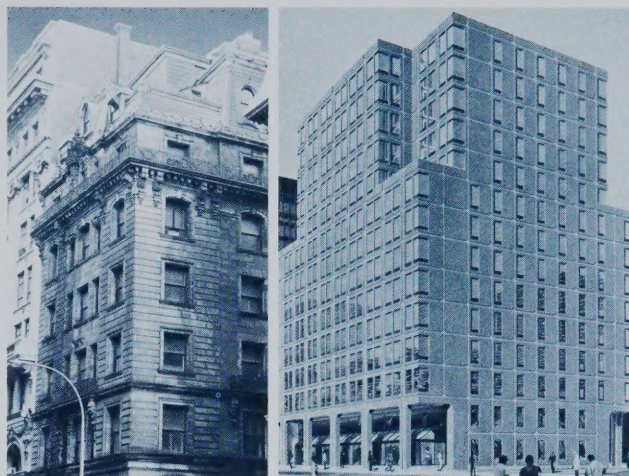
Since the earliest days of the company, Monenco engineers have displayed a talent for innovation. In recent years, their skills have been recognized repeatedly by the Association of Consulting Engineers' annual awards. Two awards received last year (for the Bayano Hydroelectric Project in Panama, and the Marsh Lake Storage Dam in Canada), bring the total to ten.

Other innovative projects successfully completed during the year include the high voltage underwater buried power link between Prince Edward Island and New Brunswick — the longest submarine link of its type in the world.

General

The head offices of Montreal Engineering Company, Limited and a number of affiliates, have been relocated from Place Bonaventure and other Montreal offices to a new building on Stanley Street, in the city. The move has made possible the re-grouping of Montreal staff under one roof, thereby enhancing efficiency of operation.

Montreal Engineering Company, Limited, Monenco's principal subsidiary, still faces the problems of adapting to language legislation enacted by the Quebec Government. The company has indicated to the Government and l'Office



MONTREAL: Head offices of Montreal Engineering and a number of other Monenco affiliates were relocated to these new premises on Stanley Street in Montreal. Left: Montreal Engineering's original offices on St. James St., when the company was founded in 1907.

de la langue française the difficulties which would be imposed on its operations if it were not allowed to continue working mainly in English in its Quebec operations. The Montreal office is the headquarters of the company's national and international operations, and most of its work is done for clients outside the Province. The Official Language Act does provide for this situation and, although the regulations have not so far been finalized, it is hoped that reasonable arrangements will be negotiated. Meanwhile, mobility of personnel is still being impeded by educational constraints and the language requirements for professionals. Our recent move to new offices in Montreal is, however, a strong expression of confidence that these issues will be resolved in due course.

MAJOR ASSIGNMENTS RECEIVED IN 1977

Engineering of the CIL world-scale chloralkali plant expansion at Becancour, Quebec, by Montreal Engineering Company, Limited.

Design and construction supervision of the Phuthiatsana River Irrigation project in Lesotho, southern Africa, by Montreal Engineering.

Consulting engineering services (in conjunction with Trintoplan) on a 500,000 ton-per-year steel meltshop and rolling mill in Trinidad-Tobago, by Hatch Associates Ltd.

Engineering of a woods room expansion at Fort Francis, Ontario, by E & B Cowan Ltd.

Design and project management of the Dadin Kowa Dam project, in Nigeria, by ShawMont Nigeria Ltd.

Design of an irrigation, earth and rockfill dam for the Upper Benue River Basin Development Authority, by ShawMont Nigeria Ltd.

Basic design and engineering for the Copalar Hydroelectric development in Nicaragua, by Montreal Engineering, and C.I.P.M.

Design of twin rock tunnels and preliminary design for five stations for the light rail rapid transit system in Buffalo, New York, by Hatch Associates Inc.

Evaluation of machinery packages suitable for Arctic class liquefied natural gas transports by J.S. Management & Shipbuilding Consultants Ltd.

Project management and engineering of the first phase of a liquefied natural gas plant in the Arctic Islands, by MHG International Ltd.

Engineering on a coal deposit at Hat Creek, British Columbia, by Montreal Engineering, in conjunction with Cominco.

Engineering and construction supervision of a \$100 million hydroelectric power project at Andekaleka in Madagascar, by La Société d'ingénierie Cartier Ltée.

Engineering and field supervision of a \$200 million gas turbine generating station in Iran, by Monenco Iran.

Contract for the first phase of a 400 MW thermal power plant in Korea, by Kaiser Monenco.

Project supervision, engineering design, procurement and construction site resident engineering services for Ontario Hydro's 800 MW Atikokan generating station, by London Monenco Consultants Limited.

Mechanical, electrical and civil design for the Wesleyville underground oil storage facility in Ontario, by Montreal Engineering.

Contract to design wood room water and effluent treatment facilities and miscellaneous site services for the Nigeria National Paper Company; design of a \$5 million extension to chip handling facilities for Weyerhaeuser's pulp mill complex in Washington, U.S.A., by Hallmark Engineering Limited.

Complete electrical engineering for two 38.5 MW turbine generators and accompanying control room and transmission system for a greater Miami area garbage disposal recovery plant, by Baymont Engineering Company.

Design of the 250 MW Balbina, Brazil, hydroelectric project, in consortium with another Brazilian firm; study of a 1,000 km interconnection between northeast and southeast Brazil, by Monasa Consultoria e Projetos Ltda.

The suit filed in June 1975 by Three Rivers Pulp & Paper Company against E & B Cowan, La Société d'Ingénierie Cartier Limitée and Montreal Engineering Company, Limited is still pending. We have been assured by our legal advisers that the suit can be defended successfully. The Cowan and Cartier actions against Three Rivers Pulp & Paper Company for recovery of fees and costs are also pending.

You will observe from note 2 to the financial statements that there has been a change in the accounting procedures for our investments in our associated companies. The presentation that we, and most other large engineering firms in Canada, have used for the past ten years has now been ruled unacceptable by the Canadian Institute of Chartered Accountants. Instead, therefore, of showing these investments as a single figure in the balance sheet, our proportionate share of each of the assets and liabilities of these companies is now combined with those of Monenco and its wholly-owned subsidiaries. While this change does not alter the amount or presentation of income, it does mean that our reported working capital of \$23 million now includes \$6 million which is held in these associates. As these funds are not immediately available to Monenco, we consider that the original presentation of our investment in these companies was the better. However, we could only use this balance sheet presentation if, in the income statement, the gross revenues of these companies were excluded from those of the Group, and our interest in their operations shown only by a single net income figure. We concluded that as this presentation would distort our total revenues and operating margins, we should retain our income statement presentation and accept the changes in the balance sheet.

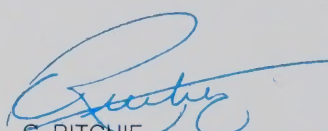
G. V. Eckenfelder retired as Vice-President and Senior Consultant of Montreal Engineering Company, Limited in April, after more than 40 years with the company. One of Canada's leading hydroelectric engineers, Mr. Eckenfelder was involved in projects throughout North and South America, Asia and Africa. He continues to be associated with Montreal Engineering as a director and consultant.

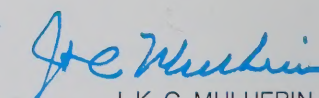
Outlook

In spite of adverse economic conditions, the outlook for the company is bright. This is evidenced by the progress made in 1977 in meeting objectives of development of markets and services. As Canadian and world economic conditions improve, further growth can be expected. The period from 1975 to 1977 has allowed consolidation of the growth that took place during the previous three-year period. In terms of the numbers, quality and experience of its staff, the company is better equipped for the market than at any time in its history. With adequate cash and working capital, and without burden of debt, the financial resources of the company are such that opportunities for growth and further diversification can be exploited as they arise.

As noted in a special issue of Monenco International News*, we believe that the traditions of service established early in Monenco's 70-year history have been largely responsible for the company's growth. These traditions are still very much alive in Monenco today. They augur well for your company's long-term future.

Submitted on behalf of the Board, March 21, 1978.


C. RITCHIE
Chairman


J. K. C. MULHERIN
President

MONENCO REVENUE

Geographical Distribution

	Percentages			
	1977		1976	
Canada				
Atlantic Provinces	9.3		11.5	
Central Canada	23.6		30.3	
Alberta	35.7		30.6	
Manitoba & Saskatchewan	5.2		4.0	
British Columbia, Yukon & North West Territories	3.1	76.9	2.3	78.7
Foreign				
West Indies and Latin America	6.1		5.2	
Africa	4.6		6.6	
Asia	9.6		7.5	
Other foreign	2.8	23.1	2.0	21.3
		100.0		100.0

Type of Service

	Percentages			
	1977		1976	
Power:				
Conventional	49.8		55.2	
Nuclear	9.7	59.5	10.1	65.3
Chemical and Petrochemical		18.7		9.7
Metallurgical		3.5		4.1
Pulp and Paper		5.4		8.3
Industrial		3.8		5.4
Resources, pipelines & Telecommunications		6.6		2.8
Other		2.5		4.4
		100.0		100.0

*Enclosed for shareholders. Copies available upon request.

MONENCO LIMITED

Consolidated Balance Sheet

December 31st, 1977

Assets

	1977	1976
	(in thousands)	
Cash	\$ 2,008	\$ 1,680
Short term notes, deposits and marketable securities, at cost, which approximates market	7,981	8,292
Accounts receivable	33,165	26,081
Prepaid expenses	1,389	682
Current assets	44,543	36,735
Investments (note 3)	2,178	2,058
Fixed assets, principally furniture and equipment, at cost less accumulated depreciation of \$2,082,000 (\$1,606,000 in 1976) (note 1e)	2,930	2,488
Cost of shares in acquired companies in excess of value of underlying assets, less accumulated amortization (note 1a)	1,265	1,143
	\$50,916	\$42,424

Liabilities

Accounts payable	\$12,440	\$ 7,392
Current income taxes	3,413	5,337
Deferred revenue (note 1b)	4,802	2,779
Deferred income taxes (note 1c)	5,554	5,850
Current liabilities including deferred income taxes	26,209	21,358

Shareholders' Equity

Share capital (note 4)		
Common shares of no par value	1,662	1,662
Special common shares of no par value	125	125
Retained earnings	22,920	19,279
	24,707	21,066
	\$50,916	\$42,424

Approved by the Board,
C. RITCHIE, *Director*
J. K. C. MULHERIN, *Director*

MONENCO LIMITED

Consolidated Statements of Income and Earnings Retained in the Business

for the year ended December 31st, 1977.

	1977	1976
	(in thousands)	
Revenue from operations	\$95,222	\$82,638
Operating expenses	85,519	71,684
Depreciation and amortization	813	882
	86,332	72,566
Income from operations	8,890	10,072
Interest and other income	1,018	791
	9,908	10,863
Provision for income taxes	4,881	5,029
Net income	5,027	5,834
Retained earnings at beginning of year	19,279	14,418
	24,306	20,252
Dividends paid	1,386	973
Retained earnings at end of year	\$22,920	\$19,279
Net income per share	\$ 1.72	\$ 2.00
Dividends per share on special common and common shares	\$ 0.47	\$ 0.33

Auditors' Report

To the Shareholders of Monenco Limited:

We have examined the consolidated balance sheet of Monenco Limited as at December 31st, 1977 and the consolidated statements of income and earnings retained in the business and of changes in financial position for the year then ended. Our examination of the financial statements of Monenco Limited and those subsidiaries and associated companies of which we are the auditors was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances. We have relied on the reports of the auditors who have examined the financial statements of the other companies.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the company as at December 31st, 1977 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied, after giving retroactive effect to the change in accounting for associated companies as described in Note 2 to the financial statements, on a basis consistent with that of the preceding year.

PRICE WATERHOUSE & CO.
Chartered Accountants
Montreal, March 21st, 1978.

MONENCO LIMITED

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

for the year ended December 31st, 1977

Working Capital provided by

	1977	1976
	(in thousands)	
Net income for the year ..	\$ 5,027	\$ 5,834
Charges to income not requiring outlay of working capital:		
Depreciation and amortization	813	882
Deferred income taxes	(296)	(796)
Working capital provided by operations	<u>5,544</u>	<u>5,920</u>

Working Capital used for

Dividends ..	1,386	973
Investments in associated companies in excess of underlying assets	139	—
Other investments	248	305
Purchase of fixed assets ..	1,110	917
	<u>2,883</u>	<u>2,195</u>
Increase in working capital ..	2,661	3,725
Working capital at beginning of year	21,227	17,502
Working capital at end of year, excluding deferred income taxes	23,888	21,227
Deferred income taxes ..	5,554	5,850
Working capital at end of year, including deferred income taxes	<u>\$18,334</u>	<u>\$15,377</u>

EXPLANATORY NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

1. Accounting Policies

a) Principles of Consolidation

Monenco carries on its consulting practice through subsidiary and associated companies. The accounts of the subsidiary companies are fully consolidated with those of Monenco. The associated companies, which are principally corporate and unincorporated joint ventures established to carry out specific projects or provide specialized services are consolidated on a proportionate basis in relation to Monenco's interest therein, after eliminating intercompany charges. The company's share of the assets, liabilities, income and expenses of associated companies is as follows:

	1977	1976
	(in thousands)	
Current assets ..	\$18,341	\$14,137
Investment at cost ..	75	62
Furniture, equipment and other fixed assets, at cost less accumulated depreciation of \$768,000 (\$585,000 in 1976)	1,360	1,112
	<u>19,776</u>	<u>15,311</u>
Current liabilities including deferred taxes ..	14,216	9,498
Equity ..	<u>\$ 5,560</u>	<u>\$ 5,813</u>
Revenue from operation after elimination of inter-company transactions	\$43,242	\$34,260
Operating expenses ..	<u>37,675</u>	<u>27,791</u>
Income before provision for income taxes ..	<u>\$ 5,567</u>	<u>\$ 6,469</u>

Earnings of foreign subsidiary and associated companies are recorded only to the extent that such earnings can be remitted to Canada.

The excess of costs of investments in associated companies over the book value of underlying assets which arose prior to December 31st, 1974 amounts to \$1,023,000 and is not being amortized as, in the opinion of management, the Company will derive continuing benefits from such costs. The balance arising after 1974 is being amortized on a straight-line basis over 10 years.

b) Revenue determination

Most contracts for the provision of consulting services are undertaken on a "cost plus" basis, where revenues are recognized as services are rendered. When contracts of a lump sum nature are undertaken they are accounted for on the "percentage-of-completion" basis with revenue being recognized only to the extent of the work completed. Losses, if any, are provided for in full as soon as they become apparent.

c) Income taxes

Income taxes charged to operations are provided on a tax allocation basis. However, the Company and its subsidiaries, where permitted by law, report their income for tax purposes on a modified accrual basis, thus deferring payment of some portion of taxes charged against income. As these deferrals arose from the tax treatment of current assets this liability is grouped with current liabilities on the consolidated balance sheet.

d) Foreign currency translation

Current assets and liabilities are translated at the current rate of exchange at December 31st, 1977. Fixed assets and related depreciation are translated at rates of exchange in effect at the date of acquisition. Revenue and expense are translated at the average rates for the year.

e) Depreciation

Furniture and fixtures are being depreciated over their estimated useful lives on the declining balance method. Leasehold improvements are being amortized on the straight-line method over the terms of the leases.

2. Changes in Accounting Policies

In 1977 the Company has acceded to the recommendations of the Canadian Institute of Chartered Accountants and has included in the balance sheet the assets and liabilities of associated companies in proportion to its ownership of these companies. The 1976 comparative figures have been restated to reflect this change in accounting policy.

3. Investments

Investments include:

- An interest in common shares of Banister Continental Ltd., having a cost of \$1,280,000 and a net market value of \$2,573,000 (\$2,096,000 in 1976).
- Computer programmes from which the Company receives royalties, carried at cost of \$1,247,000 (\$999,000 in 1976) less accumulated amortization of \$747,000 (\$621,000 in 1976).
- Other investments, primarily minority shareholdings in private engineering and manufacturing companies, at cost.

4. Share Capital

a) Voting rights

Class A and Class B common shares carry one vote per share and are interchangeable at the shareholders' option. Class X and Class Y special common shares carry five votes per share and are interchangeable at the shareholders' option.

b) Dividends

All shares rank equally as to dividends except that the directors may elect to declare and pay any dividend on the Class B and Class Y shares out of tax paid undistributed surplus or capital surplus on hand. When such dividends are paid the tax required to create the tax paid undistributed surplus is applied against the amount available for dividends on Class B and Class Y shares. This tax payment is therefore included with dividends in the consolidated financial statements.

c) Authorized and outstanding

At December 31st, 1977 the share capital was:

	Authorized	Outstanding
Class A	4,000,000	1,134,570
Class B	4,000,000	1,249,232
	<hr/> 8,000,000	<hr/> 2,383,802
Class X	1,000,000	190,872
Class Y	1,000,000	345,320
	<hr/> 2,000,000	<hr/> 536,192

5. Contingencies

a) A subsidiary company has received tax assessments from Canadian income tax authorities on the income of a foreign subsidiary. These assessments are being contested; however adequate provision has been made in the accounts for such taxes in the event that the appeal is unsuccessful.

b) A subsidiary and two associated companies are defendants in a suit for alleged damages and expenses aggregating approximately forty million dollars in connection with the design and construction management of a paper mill extension. Counsel have advised that in their opinion this suit can be successfully defended.

6. Anti-inflation Programme in Canada

The Company and its Canadian subsidiary and associated companies are subject to, and believe they have complied with, controls on prices, profits, compensation and dividends under the Federal Government's anti-inflation programme. Under this programme dividends during the year ending October 31st, 1978 are limited to \$0.51 per share.

7. Remuneration of Directors and Officers

Direct remuneration paid by the Company and its subsidiaries to senior officers aggregated \$587,000 in 1977 (\$590,000 in 1976). No fees were paid to the directors of the Company.

8. Pension Plans

Most of the companies in the group have pension plans for their employees. All such plans are fully funded and so maintained on a current basis.

Les bénéfices des filiales et des compagnies associées étrangères ne sont comptabilisés que s'ils peuvent être rapatriés au Canada.

L'excédent, sur la valeur comptable de l'actif sous-jacent, du coût des placements dans les compagnies associées, produit avant le 31 décembre 1974, s'élève à \$1,023,000. Cet excédent n'est pas amorti car, de l'avis de la direction, la Compagnie continuera de retirer des avantages de ces coûts. Le solde, produit après 1974, sera amorti en dix ans suivant la méthode linéaire.

b) Détermination du revenu La majorité des contrats de services d'ingénieurs-conseils sont en régie intéressée et les revenus sont pris en compte au fur et à mesure que les services sont fournis. Les contrats à prix forfaitaire sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation proportionnelle du revenu, c'est-à-dire que les revenus sont pris en compte au prorata de l'achèvement des travaux. Les pertes, le cas échéant, sont intégralement provisionnées dès que leur existence est reconnue.

c) Impôts sur le revenu Les impôts sur le revenu imputés à l'exploitation sont établis d'après la méthode du report d'impôt. La Compagnie et ses filiales, lorsque la loi le permet, établissent leur revenu fiscal selon une variante de la comptabilité d'exercice, reportant ainsi le paiement d'une partie des impôts imputés au bénéfice.

d) Conversion des monnaies étrangères Les éléments d'actifs et de passif à court terme sont convertis au taux de change du 31 décembre 1977. Les immobilisations et l'amortissement correspondant sont convertis au taux de change de la date d'acquisition. Les revenus et les frais sont convertis au taux de change moyen de l'exercice.

e) Amortissement Le mobilier et l'agencement sont amortis sur leur durée utile, selon la méthode de l'amortissement dégressif. Les améliorations locales sont amorties suivant la méthode linéaire sur la durée des baux.

3. Placements

Les placements comprennent:

a) Une participation dans Banister Continental Ltd., sous forme d'actions ordinaires dont le coût est de \$1,280,000 et la valeur nette marchande, de \$2,573,000 (\$2,096,000 en 1976).

b) Des programmes informatiques dont la Compagnie retire des redevances, comptabilisés au prix coûtant de \$1,247,000 (\$999,000 en 1976), moins \$747,000 (\$621,000 en 1976) d'amortissement accumulé.

c) D'autres placements, pour la plupart des participations minoritaires dans des sociétés privées d'ingénierie et de fabrication, au prix coûtant.

2. Changement dans les pratiques comptables

En 1977, conformément aux recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, la Compagnie a intégré à son bilan l'actif et le passif des compagnies associées sur une base proportionnelle à sa participation dans ces compagnies. Les chiffres correspondants de 1976 ont été redressés pour tenir compte de ce changement.

4. Capital-actions

a) Droits de vote Les actions ordinaires de Classe A et de Classe B comportent une voix chacune et sont interchangeables, au gré de l'actionnaire.

b) Dividendes Les actions ordinaires spéciales de Classe X et de Classe Y comportent cinq voix chacune et sont interchangeables au gré de l'actionnaire.

Toutes les actions ont même rang vis-à-vis des dividendes, si ce n'est que les administrateurs peuvent déclarer et verser un dividende sur les actions des Classes B et Y à même le "surplus en main non réparti et libéré d'impôt". Dans ce cas, l'impôt nécessaire à la constitution de ce surplus est imputé au montant réservé aux dividendes à verser sur les actions des Classes B et Y. Ce versement d'impôts est alors compris dans les dividendes, dans les états financiers consolidés.

c) Capital autorisé et en circulation Au 31 décembre 1977, le capital-actions se ventilait comme suit:

Actions autorisées	Actions en circulation
Classe A	4,000,000
Classe B	1,134,570
Classe X	1,000,000
Classe Y	1,000,000
2,000,000	536,192

5. Passif éventuel

a) Les autorités fiscales canadiennes ont adressé à une filiale des avis d'imposition sur les revenus provenant d'une filiale étrangère. Ces avis d'imposition sont contestés; toutefois, au cas où l'appel serait rejeté, une provision suffisante a été constituée dans les comptes à cet effet.

b) Une filiale et deux compagnies associées sont poursuivies pour dommages et frais estimés à un montant global d'environ quarante millions de dollars en rapport avec la conception et l'organisation de travaux d'agrandissement de une usine de papier. D'après les conseillers juridiques de la Compagnie, cette poursuite peut être contestée avec succès.

6. Programme de la lutte contre l'inflation au Canada

La Compagnie, ainsi que sa filiale et ses compagnies associées au Canada, sont assujetties et se sont, à leur connaissance, conformées aux contrôles sur les prix, les bénéfices, les rémunérations et les dividendes instigués en vertu du programme de la lutte contre l'inflation du gouvernement fédéral. Aux termes de ce programme, les dividendes à verser au cours de l'exercice se terminant le 31 octobre 1978 ne pourront dépasser \$0.51 par action.

7. Rémunération des administrateurs et des membres de la direction

La Compagnie et ses filiales ont, en 1977, versé directement aux membres de la direction une rémunération globale de \$587,000 (\$590,000 en 1976). Les administrateurs de la Compagnie n'ont pas perçu de jetons de présence.

8. Régimes de retraite

La plupart des compagnies du groupe offrent des régimes de retraite à leurs employés. Tous les régimes sont et continuent d'être intégralement capitalisés.

Etat consolidé de l'évolution de la situation financière

de l'exercice terminé le 31 décembre 1977.

Provenance du fonds de roulement

Bénéfice net de l'exercice	
Imputation au revenu ne nécessitant pas de prélèvement sur le fonds de roulement:	
Amortissements	882
Impôts sur le revenu reportés	(296)
Fonds de roulement provenant de l'exploitation	5,544
	5,920

Affectation du fonds de roulement

Dividendes	1,386	973
Placements dans des compagnies associées excédant la valeur des éléments d'actif sous-jacents	139	—
Autres placements	248	305
Acquisition d'immobilisations	1,110	917
Augmentation du fonds de roulement	2,883	2,195
	2,661	3,725
Fonds de roulement à l'ouverture de l'exercice	21,227	17,502
Fonds de roulement à la clôture de l'exercice, à l'exclusion des impôts sur le revenu reportés	23,888	21,227
Impôts sur le revenu reportés	5,554	5,850
Fonds de roulement à la clôture de l'exercice, y compris les impôts sur le revenu reportés	\$18,334	\$15,377

NOTES EXPLICATIVES DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

1. Pratiques comptables

a) Principes de consolidation

Le groupe Monenco offre ses services de consultation par l'intermédiaire de filiales et de compagnies associées. Les comptes des filiales sont entièrement consolidés avec ceux de Monenco. Les compagnies associées, pour la plupart des entreprises en participation, constituées ou non en sociétés par actions et créées pour la réalisation de projets spécifiques ou la prestation de services spécialisés, sont consolidées proportionnellement à la participation qu'y détient Monenco, après élimination des charges réciproques. La quote-part de la Compagnie dans l'actif, le passif, les revenus et les frais des compagnies associées s'établit comme suit:

1976	1977	
		Actif à court terme
\$14,137	\$18,341	Placement au prix coûtant
62	75	Mobilier, installations et autres immobilisations, au prix coûtant moins \$768,000 (\$585,000 en 1976) d'amortissement accumulé
1,112	1,360	Passif à court terme, y compris les impôts sur le revenu reportés
15,311	19,776	Avoir
9,498	14,216	Produits d'exploitation après élimination des opérations réciproques
\$ 5,813	\$ 5,560	Frais d'exploitation
\$34,260	\$43,242	Bénéfice avant provisions pour impôt sur le revenu
27,791	37,675	
\$ 6,469	\$ 5,567	

Etat consolidé des résultats et des bénéfices non répartis

de l'exercice terminé le 31 décembre 1977.

1977	
(en milliers)	
\$95,222	Revenus d'exploitation
85,519	Frais d'exploitation
813	Amortissements
86,332	Bénéfice d'exploitation
8,890	Intérêt et autres revenus
1,018	Provision pour impôts sur le revenu
5,027	Bénéfice net
19,279	Bénéfices non répartis à l'ouverture de l'exercice
24,306	Dividendes versés
\$22,920	Bénéfices non répartis à la clôture de l'exercice
\$ 2.00	Bénéfice net par action
\$ 0.47	Dividendes par action sur les actions ordinaires
\$ 0.33	spéciales et sur les actions ordinaires

Rapports des vérificateurs

Aux actionnaires de Monenco Limited:

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Monenco Limited au 31 décembre 1977 ainsi que l'état consolidé des résultats et des bénéfices non répartis et l'état consolidé de l'évolution de la situation financière de l'exercice terminé à cette date. Notre vérification des états financiers de Monenco Limited ainsi que des filiales et des compagnies associées dont nous sommes les vérificateurs a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances. Nous nous en sommes remis aux rapports des vérificateurs qui ont examiné les états financiers des autres compagnies.

A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de la Compagnie au 31

Montréal, Québec
le 21 mars 1978

PRICE WATERHOUSE ET CIE
Comptables agréés

décembre 1977 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, après avoir donné un effet rétroactif au changement apporté à la comptabilisation des compagnies associées, tel qu'indiqué à la note 2 afférente aux états financiers.

Approuvé par le conseil d'administration:
C. RITCHIE, Administrateur
J. K. C. MULHERIN, Administrateur

Avoir des actionnaires

Capital-actions (note 4)		
Actions ordinaires sans valeur nominale	1,662	1,662
Actions ordinaires spéciales sans valeur nominale	125	125
Bénéfices non répartis	22,920	19,279
	24,707	21,066
	\$50,916	\$42,424

Passif

Créanciers		
Impôts sur le revenu exigible		
Revenus reportés (note 1b)	4,802	2,779
Impôts sur le revenu reportés (note 1c)	5,554	5,850
Passif à court terme, y compris les impôts sur le revenu reportés	26,209	21,358
	\$12,440	\$ 7,392

Actif

Encaisse		
Billets à court terme, dépôts et titres négociables, au prix coûtant qui est proche de la valeur marchande	7,981	8,292
Débiteurs	33,165	26,081
Frais payés d'avance	1,389	682
Actif à court terme	44,543	36,735
Placements (note 3)	2,178	2,058
Immobilisations, principalement mobilier et installations, au prix coûtant moins \$2,082,000 (\$1,606,000 en 1976) d'amortissement accumulé (note 1e)	2,930	2,488
Coût des actions de compagnies acquises excédant la valeur des éléments d'actif sous-jacents, moins amortissement accumulé (note 1a)	1,265	1,143
	\$50,916	\$42,424
	1977	(en milliers)
		\$ 1,680

Canada		Proportions	
1976		1977	
Province de l'Atlantique	9.3	11.5	30.6
Centre du Canada	23.6	30.3	30.6
Alberta	35.7	35.7	30.6
Manitoba et Saskatchewan	5.2	4.0	4.0
Colombie-Britannique, Yukon et Territoires du Nord-Ouest	3.1	2.3	78.7
Etranger			
Amérique Latine	6.1	5.2	5.2
Afrique	4.6	6.6	6.6
Asie	9.6	7.5	7.5
Autres pays	2.8	23.1	21.3
	100.0	100.0	100.0

Répartition géographique

et la plus grande partie de son travail est exécutée pour des clients hors du Québec. La loi officielle sur la langue tient compte toutefois de cette situation, et bien qu'on n'ait pas encore rédigé de règlements définitifs à ce sujet, nous espérons qu'il sera possible de négocier des ententes raisonnables. Dans l'intervalle, la mobilité de notre personnel est encore entravée par des contraintes concernant l'éducation et les exigences linguistiques affectant nos professionnels. Notre démenagement récent dans de nouveaux bureaux à Montréal constitue toutefois une forte expression de notre confiance que ces problèmes seront résolus en temps opportun.

La poursuite intentée en juin 1975 par la Compagnie de Pâte et de Papier de Trois-Rivières contre E. & B. Cowan, la Société d'Ingénierie Cartier Limitée et la Société d'Ingénierie Montréal Limitée est toujours pendante. Nos conseillers juridiques nous ont assurés que cette poursuite peut être défendue avec succès. Les actions prises par Cowan et Cartier contre la Compagnie de Pâte et de Papier de Trois-Rivières pour le recouvrement de leurs honoraires et de leurs frais sont aussi en instance.

Vous remarquerez à la note 2 qui accompagne les états financiers qu'il y a eu un changement dans nos modes de comptabilité de nos investissements dans nos compagnies associées. La forme de présentation que nous avons utilisée, comme la plupart des grandes sociétés d'ingénierie au Canada, au cours des dix dernières années est maintenant jugée inacceptable par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Par conséquent, au lieu de montrer ces investissements comme un seul montant dans le bilan nous devons combiner notre part proportionnelle de l'actif et du passif de ces compagnies avec ceux de Monenco et de ses filiales en propriété exclusive. Bien que ceci ne modifie en rien le montant ou la présentation du revenu, il n'en reste pas moins que notre fonds de roulement tel qu'indiqué de \$23 millions comprend maintenant un montant de \$6 millions qui est détenu par ces compagnies associées. Comme ces fonds ne sont pas disponibles immédiatement pour Monenco, nous croyons que le mode de présentation initial de nos investissements dans ces compagnies était préférable. Cependant, nous ne pourrions utiliser cette présentation de bilan que si dans l'état des revenus, les revenus bruts de ces compagnies étaient exclus de ceux du groupe et que notre intérêt dans leurs opérations n'était représenté que par un simple montant de revenu. Nous avons conclu qu'étant donné qu'une telle présentation ne saurait que fausser le total de nos revenus

REVENUS DE MONENCO

Types de services

Energie:		Proportions	
1976		1977	
classique	49.8	59.5	55.2
nucéaire	9.7	10.1	65.3
Chimie et pétrochimie	18.7	18.7	9.7
Métallurgie	3.5	5.4	4.1
Pâtes et papiers	5.4	3.8	8.3
Industrie	3.8	3.8	5.4
Ressources, pipelines et télécommunications	6.6	2.5	2.8
Autres	2.5	4.4	100.0

Perspectives d'avenir

et de nos marges d'exploitation, il serait préférable de nous en tenir à la présentation actuelle de l'état de nos revenus et d'accepter les modifications au bilan. G. V. Eckentferder a pris sa retraite comme vice-président et consultant principal de la Société d'Ingénierie Montréal, Limitée, en avril, après plus de 40 ans au service de la Compagnie. Un des ingénieurs les plus compétents au Canada dans le domaine hydroélectrique, M. Eckentferder a pris une part active dans de nombreux projets de cette nature en Amérique du Nord et du Sud, comme en Asie et en Afrique. Il continue à être attaché à la Société d'Ingénierie Montréal à titre de directeur et de consultant.

En dépit des conditions économiques défavorables, l'avenir de la Compagnie est prometteur. La preuve de ceci se retrouve dans les progrès réalisés en 1977 dans la recherche et le développement de nouveaux marchés comme de nouveaux services. A mesure que la situation économique du Canada et du monde s'améliorera, on pourra s'attendre à une plus forte croissance. La période de 1975 à 1977 a permis la consolidation de la croissance qui s'était produite au cours des trois années précédentes. Si on considère le nombre, la qualité et l'expérience des personnes à son emploi, la Compagnie est mieux équipée pour répondre aux besoins du marché qu'en aucun moment de son histoire. Avec une encaisse et un fonds de roulement suffisants, et sans charge de dettes, les ressources financières de la Compagnie sont telles qu'il lui est possible de tirer profit des occasions de croissance et de diversification additionnelle à mesure qu'elles se présentent.

Comme nous l'avons indiqué dans le numéro spécial des Nouvelles Internationales Monenco, * nous croyons que les traditions de service établies dès le départ dans les 70 ans d'existence de la Compagnie ont été largement responsables de la croissance de la Compagnie. Ces traditions sont encore bien vivantes aujourd'hui au sein du groupe Monenco. Elles constituent un excellent présage pour l'avenir de votre compagnie.

Soumis au nom du Conseil d'Administration, le 21 mars 1978

Président du Conseil

G. RITCHIE

J. K. C. MULHERIN

Président

Le programme de développement de la compagnie comprend en particulier l'établissement d'une plus grande présence en Ontario. La division d'énergie thermique de l'est a été déménagée à St. Catharines pour donner un support plus efficace à la firme London Monenco Consultants Limited, qui travaille actuellement à de grands projets énergétiques dans cette province. Certains membres du personnel des divisions des ressources, des mines et du développement des affaires se sont aussi établis dans le centre-ville de Toronto dans le même édifice que notre associé, Hatch Associates Ltd.

Les investissements faits aux Etats-Unis par la compagnie commencent à donner des résultats encourageants. En particulier, Baymont Engineering de St. Petersburg et de Coral Gables, en Floride, a grandi de façon appréciable et a augmenté considérablement son personnel au cours de l'année passée. Bien que l'offre faite par Monenco en vue d'acheter Kaiser Engineers de Kaiser Industries, n'ait pas réussi, l'entreprise conjointe Kaiser Monenco se continue; elle a obtenu un projet d'énergie thermique en Corée et a un certain nombre de projets prometteurs en perspective.

Innovation

Depuis les tout débuts de la compagnie, les ingénieurs de Monenco ont manifesté un grand talent dans l'innovation. Au cours des dernières années, leur compétence a été reconnue à plusieurs reprises par les prix annuels attribués par l'Association des Ingénieurs-Consultants du Canada. Deux autres prix reçus l'an dernier (pour le projet hydro-électrique Bayano au Panama, et pour le barrage de retenue du lac Marsh au Canada) en portent le total à dix.

Parmi les autres projets innovateurs complétés avec succès au cours de 1977, on peut mentionner le câble de liaison électrique à haute tension entoué dans le sol sous-marin entre l'île du Prince-Edouard et le Nouveau-Brunswick, la plus longue liaison de ce genre au monde.

Les sièges sociaux de la Société d'Ingénierie Montréal et d'un certain nombre de filiales ont été déménagés de la

Généralités

PRINCIPAUX MARCHES OBTENUS EN 1977

Ingénierie de l'agrandissement de l'usine de chlorocal à l'échelle mondiale de la compagnie CIL à Bécancour, Québec, par la Société d'Ingénierie Montréal Limitée.

Conception et surveillance de la construction du projet d'irrigation de la rivière Phuthiatsana, au Lesotho, Afrique du sud, par la Société d'Ingénierie Montréal Limitée.

Services de génie-consulting (en collaboration avec Trinidad-Tobago, par Hatch Associates Ltd.

Ingénierie de l'agrandissement d'un atelier de préparation du bois à Fort Francis, Ontario, par E & B Cowan Ltd.

Conception et gestion du projet de barrage Dadin Kowa au Niger, par Shawmont Nigeria Ltd.

Conception d'un projet d'irrigation et d'un barrage en terre et en enrochement pour le compte de la Upper Benue River Development Authority, par Shawmont Nigeria Ltd.

Conception de base et ingénierie pour le développement hydro-électrique de Copalar, au Nicaragua par la Société d'Ingénierie Montréal Limitée et C.I.P.M.

Etude technique de tunnels jumelés dans le roc, et conception préliminaire de cinq stations pour le système de transport par rail rapide et léger à Buffalo, New York, par Hatch Associates Inc.

Evaluation des agencements de machinerie convenant au transport du gaz naturel liquéfié de l'Arctique, par J. S. Management and Shipbuilding Consultants Ltd.

Gestion de projet et ingénierie de la première étape d'une usine de gaz naturel liquéfié dans les îles de l'Arctique, par MHG International Ltd.

Ingénierie de l'exploitation d'un gisement de charbon à Hat Creek, Colombie-Britannique, par la Société d'Ingénierie Montréal en collaboration avec Cominco.

Travaux de génie électrique au complet pour deux génératrices à turbine de 38,5 MW, y compris la salle des commandes et le réseau de transmission connexes pour une usine de récupération d'énergie des déchets du Miami métropolitain, par Baymont Engineering Company.

Etude technique du projet hydroélectrique de 250 MW de Babina au Brésil, en collaboration avec une autre firme brésilienne; étude d'une interconnexion de 1,000 km entre le nord-est et le sud-est du Brésil par Monasa Consultoria e Projetos Ltda.

Travaux de génie civil, mécanique et électrique pour l'installation de stockage souterrain d'huile de Westleyville, Ontario, par la Société d'Ingénierie Montréal.

Contrat pour l'étude technique des installations d'alimentation en eau d'un atelier de préparation du bois, du traitement des eaux résiduaires et des services divers sur les lieux pour la compagnie nationale de papier du Nigéria; conception d'un agrandissement de \$5 millions aux installations de maintenance des copeaux pour le compte de l'usine de pâte de Weyerhaeuser dans l'état de Washington, E.U.A., par Hallmark Engineering Limited.

Travaux de génie civil, mécanique et électrique pour l'installation de stockage souterrain d'huile de Westleyville, Ontario, par la Société d'Ingénierie Montréal.

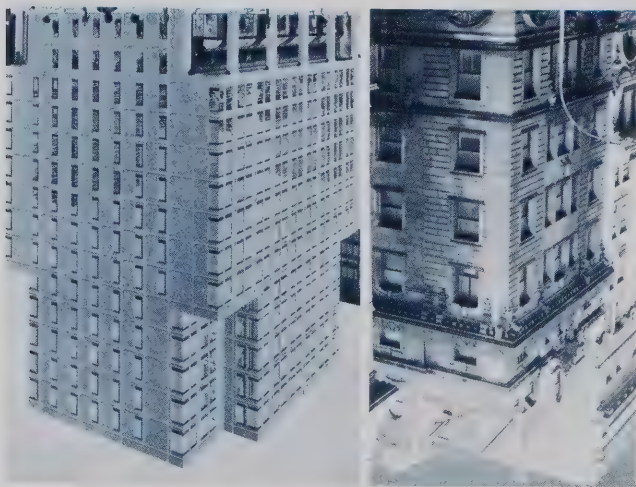
Surveillance de projet, étude technique conceptuelle, services d'approvisionnement et d'ingénierie sur place au lieu des travaux pour la centrale thermique de 800 MW de l'Hydro-Ontario à Atikokan, par London Monenco Consultants Limited.

Contrat pour la première étape d'une centrale thermique de 400 MW en Corée, par Kaiser Monenco.

Surveillance de projet, étude technique conceptuelle, services d'approvisionnement et d'ingénierie sur place au lieu des travaux pour la centrale thermique de 800 MW de l'Hydro-Ontario à Atikokan, par London Monenco Consultants Limited.

Travaux de génie civil, mécanique et électrique pour l'installation de stockage souterrain d'huile de Westleyville, Ontario, par la Société d'Ingénierie Montréal.

Contrat pour l'étude technique des installations d'alimentation en eau d'un atelier de préparation du bois, du traitement des eaux résiduaires et des services divers sur les lieux pour la compagnie nationale de papier du Nigéria; conception d'un agrandissement de \$5 millions aux installations de maintenance des copeaux pour le compte de l'usine de pâte de Weyerhaeuser dans l'état de Washington, E.U.A., par Hallmark Engineering Limited.



MONTREAL: Les sièges sociaux de la Société d'Ingénierie Montréal et d'un certain nombre de filiales du groupe Monenco ont été déménagés dans ce nouvel édifice, rue Stanley à Montréal. A gauche: les premiers bureaux de la Société d'Ingénierie Montréal, rue Saint-Jacques, au moment de sa fondation en 1907.

Place Bonaventure et d'autres bureaux situés à Montréal dans un nouvel édifice, sur la rue Stanley dans le centre-ville. Ce déménagement a permis de regrouper sous un même toit, le personnel de Montréal, ce qui aura des effets heureux sur l'efficacité des opérations.

La Société d'Ingénierie Montréal Limitée, la principale filiale du groupe Monenco, fait encore face au problème d'adaptation à la législation linguistique adoptée par le Gouvernement du Québec. La compagnie a fait part au Gouvernement et à l'Office de la Langue Française des difficultés qui seraient imposées à ses opérations si on ne lui permettait pas de travailler surtout en anglais au Québec. Le bureau de Montréal est le siège social des opérations nationales et internationales de la compagnie.

Rapport aux actionnaires

Opérations

Les revenus de Monenco de \$95,222,000 représentent une augmentation de 15,2% en regard de \$82,638,000 pour l'an dernier. Les bénéfices par action sont passés à \$1,72 comparé à \$2,00 obtenus en 1976, ce qui reflète des marges de profit réduites dues aux conditions de plus en plus concurrentielles, une augmentation du volume de construction sur lequel les marges sont traditionnellement plus basses et les coûts importants d'établissement des opérations aux Etats-Unis.

En décembre, les administrateurs ont fixé le dividende trimestriel régulier à 12½ cents par action, ce qui a porté les dividendes pour l'année 1977 à 47½ cents par action, comparativement à 33¼ cents en 1976 et à 30 cents en 1975. Ceci représente le plus fort dividende payé jusqu'ici par votre compagnie et reflète sa forte position financière actuelle. L'équivalent en dividendes à impôt différé a été payé pour les actions de classe B. Les paiements de ces dividendes étaient conformes aux règlements de la Commission Anti-Inflation. En 1978, les dividendes à impôt différé seront payés jusqu'à concurrence du surplus de capital de 1971 de quelque \$500 000, sans la moindre retenue d'impôts. En vertu de la loi actuelle sur l'impôt, le droit de payer des dividendes à impôt différé se termine à la fin de cette année; à partir de ce temps, les dividendes des actions de Classe A et de Classe B seront les mêmes. La performance des économies canadienne et mondiale n'offre pas les mêmes occasions de croissance que nous avons connues dans la première moitié des années '70. Nombre de projets de dépenses capitales ont été suspendus au Canada, et de grands projets énergétiques comme les pipe-lines du Grand Nord et leurs installations connexes n'ont pas encore franchi le cap des nombreux obstacles économiques et administratifs qui en retardent la mise en œuvre. La décision rendue sur le pipe-line du Mackenzie Valley a eu un effet sur les projets en cours dans le delta du fleuve; les travaux touchant trois grandes

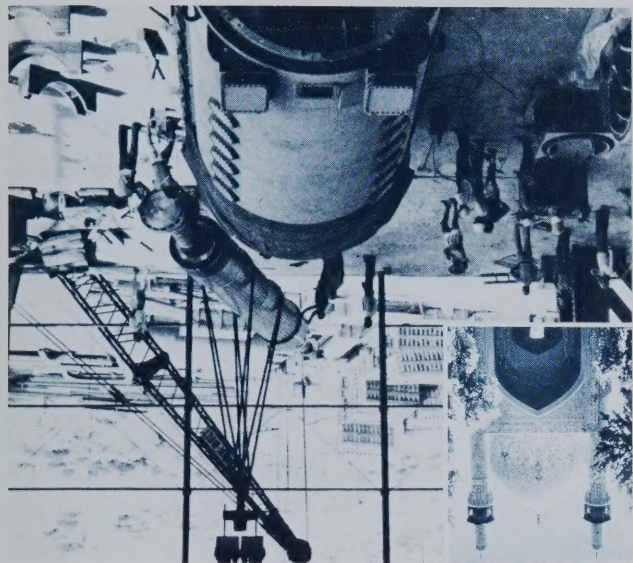


ONTARIO: L'addition de deux unités de 150 MW à la centrale thermique de Thunder Bay est en cours. La compagnie fait aussi l'ajout d'une centrale thermique de 800 MW de \$1 trillon à Atikokan, pour le compte de l'Hydro-Ontario.

L'année 1977 a été une année de consolidation et de réévaluation des objectifs. Il s'est produit de nouveaux développements et des consolidations, tout spécialement dans le domaine des hydrocarbures. A cause du danger possible de conflits d'intérêt, la compagnie Banister Continental Ltd. s'est retirée de Monenco Banister Consultants Limited, maintenant connue sous le nom de Monenco Pipeline Consultants Limited, une filiale en propriété exclusive; le groupe Monenco maintient quand même son intérêt dans Banister Continental Ltd. Avec l'achèvement du projet de pipe-line de Hassi R'Mel-Arzew en Algérie, CANEP-Canadian Energy Projects Limited a cessé ses opérations. Une entreprise conjointe comprenant Monenco, Associated Engineering Services et Poole Construction Company Limited a été mise sur pied pour l'exécution de projets concernant les huiles lourdes. On a aussi établi une entreprise conjointe composée de la Société d'Ingénierie Montréal Limitée et de Cominco Limited pour étudier et planifier l'exploitation des gisements de charbon de Hat Creek, en Colombie-Britannique. Le groupe Monenco a acquis un intérêt de 30% dans la compagnie Anthony Priest & Partners International Ltd., au Royaume-Uni. Cette compagnie exécute des projets internationaux dans le domaine du génie chimique.

Développement

Usines de gaz dans lesquels le groupe Monenco était impliqué ont été retardés jusqu'au milieu des années '80. En dépit de ces facteurs négatifs, nous sommes heureux de faire rapport que la compagnie continue à maintenir sa position de force dans ses marchés importants traditionnels, particulièrement l'énergie, et à accroître sa présence dans des projets potentiellement de grande portée dans le domaine des hydrocarbures au Canada. Dans le but d'élargir ses possibilités d'affaires, le groupe Monenco a aussi accru ses efforts de commercialisation aux Etats-Unis, et les résultats sont encourageants.



IRAN: Les travaux avancent à la centrale thermique de 1280 MW de Bandar Abbas. On prévoit le parachèvement complet du projet en 1981 alors que la première de quatre unités entrera en service dès 1978.

Faits saillants/1977

Croissance

En 1977, les revenus de Monenco se sont élevés à \$95,222,000 alors que les bénéfices ont baissé à \$1.72 par rapport à \$2.00 en 1976. Les dividendes ont atteint un total de 47½ cents par action, soit les plus élevés payés jusqu'ici par la compagnie; ceci constitue un signe évident de la solidité financière de la compagnie.

Développements Majeurs

Au cours de l'année, les compagnies du groupe Monenco ont maintenu leur forte position au Canada. En même temps, de grands projets énergiques ainsi que d'autres contrats outre-mer ont augmenté les activités du groupe dans le domaine de l'ingénierie à l'étranger.

70ème Anniversaire

L'année 1977 a marqué le 70ème anniversaire de la Société d'Ingénierie Montréal Limitée, la compagnie fondatrice et la principale filiale du groupe Monenco. Les traditions d'innovation et de service qui ont été à la base de la croissance constante de la compagnie constituent toujours aujourd'hui une partie essentielle de sa philosophie. Le regroupement des sièges sociaux de la Société d'Ingénierie Montréal et d'un certain nombre de filiales du groupe Monenco sous un même toit a entraîné une plus grande efficacité et facilité le travail. Le déménagement à 2045 rue Stanley, Montréal, quelques coins de rue seulement à l'ouest du siège social précédent, affirme encore la confiance que le groupe Monenco conserve dans l'avenir économique et politique du Canada.

Nouveau siège social

Années	Revenu brut d'exploitation	Revenu net d'exploitation	Revenu net pour l'année après les postes extraordinaires	Prix du marché* (\$3.00 au jour de l'évaluation)
1977	15,318	962	1,061	—
1976	15,820	675	805	3½ - 6%
1975	17,042	711	711	2¼ - 4½
1974	18,506	1,091	1,091	2¼ - 3¾
1973	20,786	1,321	1,321	3¾ - 5¾
1972	33,537	1,910	1,910	4¾ - 5½
1971	52,617	3,491	3,596	3½ - 5½
1970	72,329	6,000	6,000	4¼ - 8½
1969	82,638	5,834	5,834	7½ - 10¾
1968	95,222	5,027	5,027	6½ - 9½

* Les résultats de 1975 et des années précédentes ont été à nouveau donnés pour refléter le fractionnement d'actions effectué en 1976 sur la base de deux pour une.

1977					1976				
Revenu d'exploitation	\$95,222,000	Bénéfices nets	5,027,000	Par action	Revenu d'exploitation	\$82,638,000	Bénéfices nets	5,834,000	Par action
Premier trimestre	.41	Premier trimestre	.51	Second trimestre	.34	Second trimestre	.52	Troisième trimestre	.48
Quatrième trimestre	.49	Quatrième trimestre	.47	Pour l'année	1.72	Pour l'année	2.00	Dividendes payés*	1,386,000
Par action*	.47	Par action*	.33	Nombre d'actionnaires	1,212	Nombre d'actionnaires	1,179	Nombre d'employés (Approximativement, y compris les sociétés affiliées)	4,500
1977					1976				

* Y compris les droits de libérations de 15% versés au sujet des actions ordinaires de classe B et des actions ordinaires spéciales de classe Y.

Monenco Limited

Administrateurs

R. T. Banister
A. D. Cameron
G. Décarie
R. M. Hardy
G. Hatch
A. W. Howard
K. A. Litzzen
C. F. Mallory
J. K. C. Mulherin
C. Ritchie
N. Rivington
W. J. Smith
M. G. Taylor

Officiers

C. Ritchie – Président du Conseil d'administration
J. K. C. Mulherin – Président
A. W. Howard – Vice-Président
M. G. Taylor – Vice-Président
C. F. Mallory – Vice-Président
N. Rivington – Vice-Président
W. J. Smith – Vice-Président
H. B. Curtis – Secrétaire-trésorier
V. P. Leahy – Secrétaire-trésorier adjoint
R. G. Black – Secrétaire adjoint
D. J. MacKenzie – Trésorier adjoint

Affiliations des administrateurs

R. T. Banister est Président, Président du Conseil d'administration et Chef de la Direction de Banister Continental Ltd.
G. Décarie est Président de Québec Engineering Limited et de la Société d'Ingénierie Cartier Limitée.
R. M. Hardy est Président du Conseil d'administration de R. M. Hardy & Associates Ltd.
G. Hatch est Président de Hatch Associates Ltd.
Tous les autres administrateurs sont des employés de la Société d'Ingénierie Montréal, Limitée.

Bureau Principal

2045, rue Stanley, Montréal, Québec
Siège Social
Calgary, Alberta

Document d'incorporation

The Companies Act of Alberta
Bourses
Alberta Stock Exchange
La Bourse de Montréal
Toronto Stock Exchange

Régistrare et agent de transfert

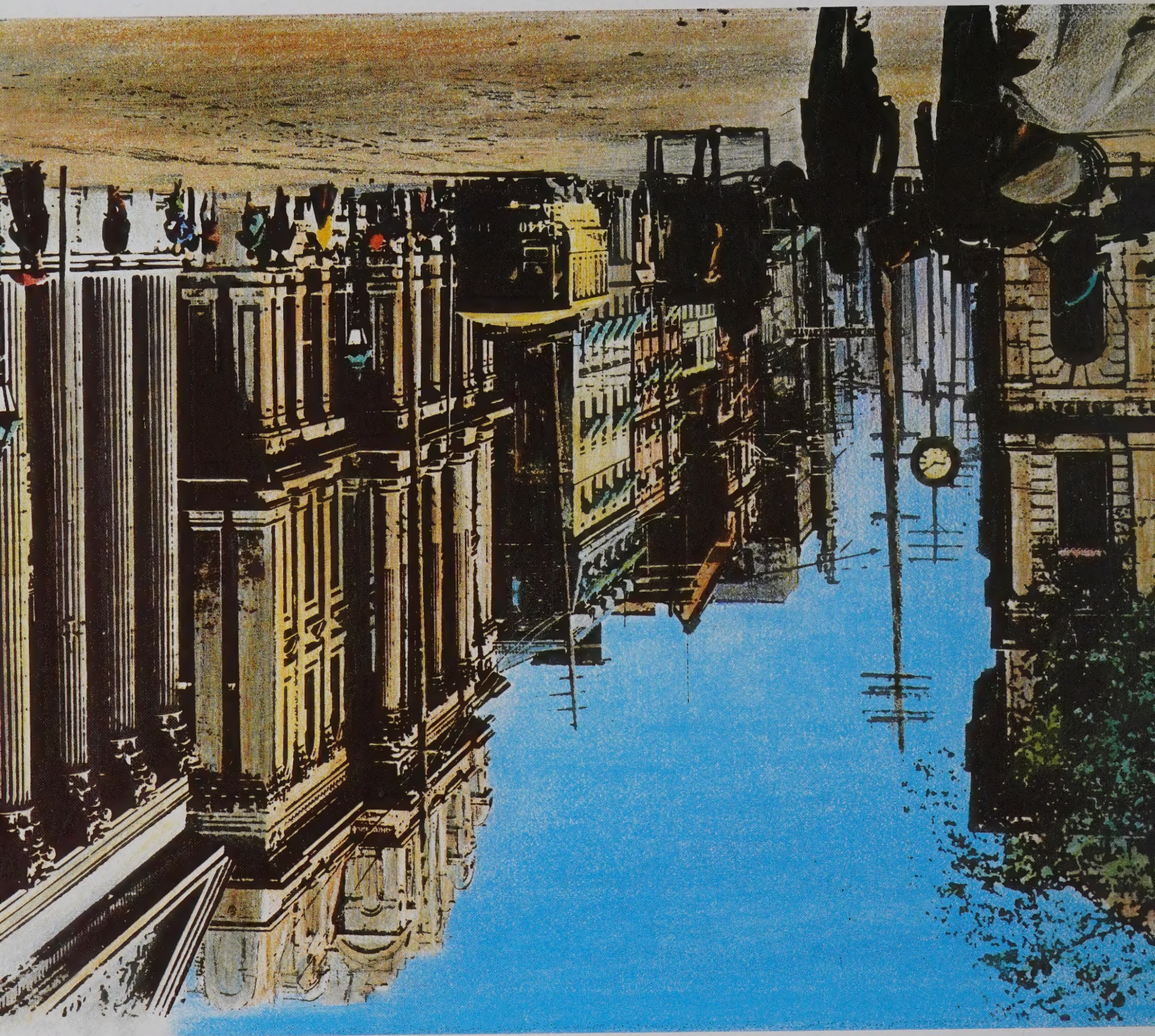
La Compagnie Montréal Trust
Calgary, Halifax, Montréal, Toronto et Vancouver
Vérificateurs
Price Waterhouse et cie, Montréal

Filiales en propriété exclusive:

La Société d'Ingénierie Montréal Limitée
Montreal Engineering (Eastern) Limited
Montreal Engineering (Overseas) Limited
Monenco Asia (Pte.) Ltd.
Monenco Computing Services Ltd.
Monenco Consulting Engineers Ltd.
Monenco Consultants Limited
Monenco Consultants Pacific Ltd.
Monenco Inc.
Monenco Jamaica Limited
Monenco Mid-East Limited
Monenco Overseas Limited
Monenco Pipeline Consultants Limited
Monenco Project Services Inc.
Mon-Max Services Ltd.
Baymont Engineering Company
Edmund Newhall Associates Ltd.
Victus Consultants Ltd.

Compagnies Affiliées:

(avec le pourcentage de participation)
Anthony Priest & Partners International Ltd. (30)
CANEP Canadian Energy Projects Limited (36)
Canatom Ltée (33 1/3)
Carlson and Sweat – Monenco Inc. (49)
E & B Cowan Ltd. (30)
EHV Consultants Ltée (16 2/3)
Hallmark Engineering Limited (45)
Hatch Associates Ltd. (25)
Hoyles Niblock International Limited (35)
J. S. Management & Shipbuilding Consultants Ltd. (45)
Kaiser-Monenco Company (40)
La Société d'Ingénierie Cartier Limitée (47)
London Monenco Consultants Limited (50)
Lower Churchill Consultants (33 1/3)
MHG International Ltd. (45)
Les Associés Manecon Limitée (33 1/3)
Monasa Consultoria e Projetos Ltda. (39)
Monenco Iran Limited (49)
Monenco Engineering International Limited (36)
Montreal Engineering Company (Nigeria) Limited (60)
Pemcan Services (18)
Saskmont Engineering Company Limited (49)
ShawMont International Ltd. (50)
ShawMont Ltd. (50)
ShawMont Newfoundland Limited (50)
ShawMont Nigeria Limited (40)
Conseillers Sheppard T. Powell Limitée (75)
Staff Corrosion Engineers Ltd. (75)
Teshmont Consultants Inc. (33 1/3)
Société d'experts-conseils en énergie marémotrice
Limitée (45)
Série Ltée (41)
Les Services de Reproduction Wade Inc. (45)



RAPPORT ANNUEL 1977

LIMITED

Movisco